



企業によるSDGsへの貢献度を評価し、
投資ポートフォリオに統合する手法

ロベコのSDG評価 フレームワーク

機関投資家向け

本書は、2022年8月にロベコが発行した冊子「Robeco's SDG Framework」を翻訳したものです。

ROBECO

The Investment Engineers

はじめに

2015年に17の持続可能な開発目標(SDGs)が国連加盟国により全会一致で採択され、経済発展と投資の分野における歴史的な節目となりました。歴史上初めて、持続可能な経済成長と社会的包摂(インクルージョン)を推進し、自然環境を保護するための計画が、世界的に共有されました。端的に言うと、SDGsは現在と将来の世代により良い世界を築き上げるための、測定可能で実行可能な青写真です。

しかし、持続可能な未来の実現に求められるのは、明確なビジョンと行動計画だけではありません。官民の資金を動員する必要があります。幸いなことに、グローバル金融市場では、サステナビリティの指標を統合した投資戦略への移行という、極めて重要な動きが進んでいます。このようなサステナブル投資の拡大は、SDGsの実現において重要な役割を果たしています。

投資家がSDGsを推進する企業に投資する理由は数多く存在します。サステナビリティ課題に対するソリューションを提供する企業は、将来の大きな価値と成長につながり、市場の勝ち組になる可能性が高く、SDGsにマイナスのインパクトを与える企業は、規制の強化や製品需要の減少といった逆風が強まると予想されます。さらに、SDGアンビションに則した投資資金は、地球と地球上の生物の健康、安全、生産性の向上に寄与するサステナブル投資を後押しすることになるでしょう。

「SDGスコアを利用して、プラスのインパクトを追求しマイナスのインパクトを回避することにより、経済、社会、自然環境の持続可能な発展を支援するポートフォリオの構築が可能となります」

SDGs投資には経済的、社会的な価値が存在することは明らかですが、投資家は、どうすれば伝統的な株式や社債の運用戦略にSDGsを統合できるのでしょうか。

ロベコは、投資ポートフォリオに適用するため、SDGsインパクトの測定に的を絞ったフレームワークを、他の運用会社に先駆けて構築しました。ロベコが独自に開発したSDG評価フレームワークは、主要なSDGsターゲットや各セクター固有の指標に基づいて企業を体系的に評価する頑強なツールで、アナリストが各社のSDGsへの貢献度を判断するのに役立ちます。各社の貢献度は、SDGスコアに集約されます。SDGスコアを利用して、プラスのインパクトを追求しマイナスのインパクトを回避することにより、経済、社会、自然環境の持続可能な発展を支援するポートフォリオの構築が可能となります。

ESGとSDGは頭字語だが同義語ではない ESGリスクを回避しながらSDGインパクトの実現へ

投資家は、SDGsの成功に重要な役割を果たしています。進捗を妨げる企業を避け、目標に向けてソリューションを提供する企業に資金を振り向けています。また、投資先企業の持ち分保有者として、持続可能な方針と慣行を推進するべく、取締役とのエンゲージメントに取り組み、年次株主総会で議決権行使することも可能です。

サステナブル投資は、経営陣に持続可能な考え方や事業運営を促す重要な推進力となっていました。グローバル・サステナブル投資連合(GSIA)の最新の報告書によると、世界の主要な金融市場におけるサステナブル投資の残高は、35兆米ドル超(全投資残高の3分の1以上)に達しています。また、投資家が採用する最も主流な戦略はESG統合であり、総額25兆米ドル超(サステナブル投資残高の70%以上)となっています。

しかしながら、ESG統合だけでSDGsを達成することはできません。

ESGの枠組みを超えてSDGインパクトを目指す

一般に、ESG評価は、企業が特定のサステナビリティ課題に対して実際にもたらすインパクトではなく、環境、社会、ガバナンス要因により企業が財務上重要なリスクに直面しているかどうかを評価するように設計されています。両者の違いは、サステナビリティ格付けにおいて明確に示されています。SDGsにマイナスのインパクトを与えるタバコや清涼飲料水の製造企業であっても、最高水準のESGスコアを取得することが可能なのです¹。

格付け手法は、企業のサステナビリティに対するインパクトを計測するように設計されていないため、ESGを統合するだけでは、SDGsにプラスのインパクトを与える投資を徹底することはできません。

要約

SDG評価フレームワークは投資家が以下を実現できるよう支援します。

- インパクト関連の関心事項や価値観と整合する投資
- ポートフォリオの保有資産が国連SDGsに貢献
- 長期的ビジョンを持つ企業に着目することによって、ダウンサイド・リスクを削減
- サステナブルな世界への移行の過程で、経済的なリターンの確保が可能なポートフォリオの構築

目標を実現するには、投資先企業がSDGsに与えるマイナス、プラス両方の影響について、投資家は深く理解する必要があります。

このニーズに対応するため、ロベコは企業のSDGsに対する貢献度を測定する手法を開発しました。ロベコのSDG評価フレームワークは、精緻なリサーチによる各セクター固有の指標に基づいています。このフレームワークを利用し、SDGsに注目した運用戦略の投資ユニバースに含まれる企業に、SDGスコアを付与することが可能になりました。

運用チームはSDGスコアを用いることで、ESGリスクを低減するだけでなく、SDGsへのインパクトを最適化した投資ポートフォリオを構築することができます。

「2017年にはロベコ・グローバルSDG株式戦略を、2018年にはロベコ・グローバルSDGクレジット戦略を立ち上げるなど、SDGsと整合的な金融商品を他に先駆けて開発し市場に投入してきました」

先駆者としての伝統

ロベコは、SDG評価フレームワークとSDGスコアを、先駆者としての伝統を基盤に開発しました。これは、数十年にわたり主導してきたサステナブル投資のリサーチと商品開発における先駆的役割を今後も続けていくことにつながります。実際、2017年にはロベコ・グローバルSDG株式戦略を、2018年にはロベコ・グローバルSDGクレジット戦略を立ち上げるなど、SDGsと整合的な金融商品を他に先駆けて開発し市場に投入してきました。

このような画期的な商品の立ち上げを皮切りに、SDGsの達成や推進に貢献する企業への投資を通じて、魅力的なリターンを提供する独自設計の、一連のSDGsに着目した運用戦略を設定しています。

1. Responsible-Investor (2021) <https://www.responsible-investor.com/articles/refinitivs-inclusion-of-tobacco-pharma-and-mining-in-esg-top-five-divides-opinion>

ロベコSDG評価フレームワーク

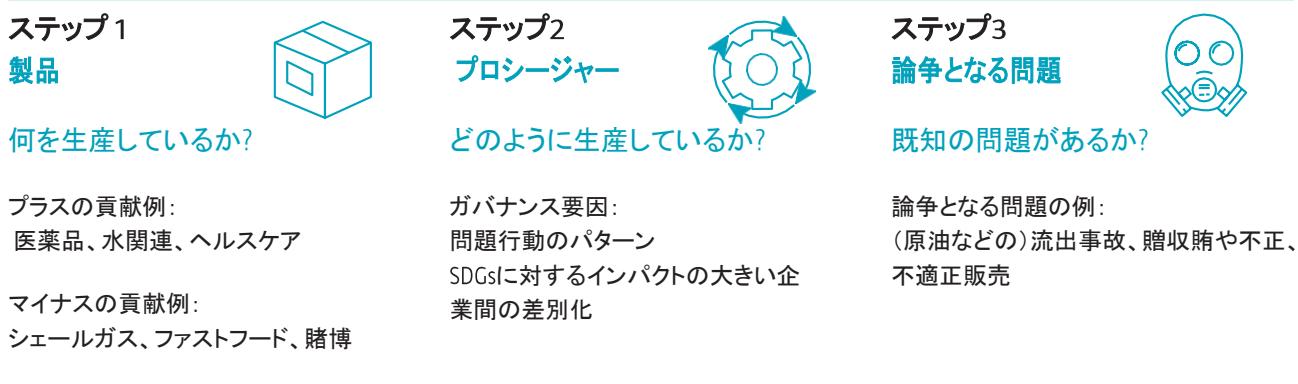
評価とスコアリングのプロセスの概要

ロベコのSDG評価フレームワークは、企業によるSDGsへの貢献度を測定するための、明確かつ一貫性のある、複製可能なアプローチをとります。

最初に、企業の製品が社会全体に与えるインパクトを評価し、次に、企業の運営を精査し、最後に、SDGsにマイナス影響を与える、論争となる問題のスクリーニングを行います。

このフレームワークは3つのステップで構成されます(図表1参照)。

図表1 | ロベコのSDG評価フレームワーク:3段階プロセス



出所: ロベコ

ステップ1

企業は何を生産しているのか

精緻なアプローチに基づいて、特定のセクター内の全ての企業がSDGsに与えるインパクトを一貫した方法で評価します。

評価プロセスはセクター分析から始まり、セクター内の各企業の評価に用いるベースライン(基準値)を確立します。各セクターの基準値は、当該セクターのバリューチェーンに事業展開する企業が、関連するSDGsにどの程度貢献しているか、あるいは阻害しているかを示す、幅広い指標となります。出発点となるセクター基準値の評価は、学術研究に照らして検証します。セクターの基準値が設定されると、セクター内各社の貢献度は、セクター固有のサステナビリティ指標に対する各社のパフォーマンスを基に評価します。

セクター別の評価に加え、各SDGsごとに重要業績評価指標(KPI)を設定します。これらは、各SDG目標の裏付けとなるターゲットに対応しています。

さらに、各企業の中核的な事業活動に起因するインパクトと、周辺活動から派生する可能性のある好影響を計測します。

あるKPIはプラスのインパクトを計測します。企業がそのKPIの閾値を上回るとSDGスコアは改善します。一方。あるKPIはマイナスのインパクトを計測します。企業がそのKPIの閾値を下回ると評価は下がります。評価に際し、ロベコのサステナビリティ・アナリストは60を超えるセクターを対象とする200以上の独自のKPIを使用します。全てのKPIは、専門のセクター・アナリストが一貫性を持って適用するルールブックに集約されています。

一例として、銀行セクターのKPIの概要と適用状況を以下「銀行セクターの評価」にまとめているのでご参照ください。ステップ1のセクター評価で適用している他のKPIについては、本書の「別添資料」をご参照ください。

銀行セクターの評価

銀行は重要な仲介者であり、貿易、商業、資金調達、経済成長を促進しています。したがって、金融セクターはSDG8(働きがいも経済成長も)とSDG9(産業と技術革新の基盤をつくろう)に対して、最も大きなプラスのインパクトを与えると考えられます。このことは、当該SDGsの個別ターゲットによって裏付けられています。個別ターゲット(8.3、8.10、9.3)において、金融セクターの積極的な参加が要請されています。もっとも、全ての銀行が同一というわけではなく、事業の戦略や結果が各SDGsに貢献するのか阻害するのかを判断するには、個別の評価が必要になります。

例えば、金融セクターのKPIの中には、銀行の融資残高全体に占める中小企業向け融資の比率を評価するものがあります。比率が15%を上回れば、SDG8と9について(ポジティブ低位から)ポジティブ中位にステータスが格上げされます。

SDG8と9に加えて、銀行はSDG1(貧困をなくそう)とSDG11(住み続けられるまちづくりを)にも貢献しています。これらの目標に対する貢献度を捉るために、融資残高全体に占める、新興国市場顧客に対する消費者ローンの比率を測定します。この指標において33%の閾値を上回ると、SDGスコアは1ポイント改善します。また、個人向け住宅ローンはコミュニティの拡大や発展に貢献するため、SDG11の個別ターゲット11.1に該当します。評価対象銀行において、融資残高全体に対するこの比率が25%の閾値を上回るとSDGスコアは+2、50%の閾値を上回ると+3に改善します。

以下の表は、銀行セクターのKPIの概要を示したものです。

No.	KPI	閾値	スコア	SDGs
	セクター・ベースライン(基準値)		+1	8, 9
1	% 中小企業向け融資／融資残高全体	>15%	+2	8, 9
2	% 個人向け住宅ローン／融資残高全体	>25%	+2	11
		>50%	+3	
3	% 金融包摂(インクルージョン)・マイクロクレジット収益	>15%	+2	1
4	% 新興国市場向け融資／融資残高全体	>33%	+2	1
		>66%	+3	
5	% 先進国市場向け消費者ローン／融資残高全体	>25%	0	1, 8, 9, 11
6	% 投資銀行業務に対する、市場収益に由来するPPI	>25%	0	1, 8, 9, 11
7	% (超)富裕層向け業務に由来するPPI	>25%	0	1, 8, 9, 11
8	% 略奪的融資に由来する収益	>10%	-1	1
		>33%	-2	
		>66%	-3	

出所: ロベコ

「各企業の中核的な事業活動に起因するインパクトと、周辺的な活動から派生する可能性のある好影響を計測します」

ステップ 2

どのように事業を運営しているのか

ステップ1において企業が提供する製品のインパクトを評価するのに対して、ステップ2では生産のプロセスを評価します。このステップでは、アナリストは企業の事業運営がSDGsに適合しているかどうかを確認します。

より具体的には、企業はどのように商品やサービスを生み出しているのでしょうか。公害は発生していないでしょうか。労働者の権利は尊重されているでしょうか。取締役会の多様性は確保されているでしょうか。アナリストは、企業のガバナンス、社内規定、サステナビリティ課題に関する実績を包括的に評価します。サステナビリティに関するインパクトを包括的に検討するため、外部のデータ・プロバイダーによる企業のサステナビリティ・パフォーマンス・データや一次調査の結果を含むデータを活用します。

SDG評価フレームワークは評価の詳細な指針を提供します。ここでも銀行セクターを例に挙げると、フレームワークに基づき、アナリストは1) 強引な販売慣行、2) 炭鉱や武器製造などSDGsにマイナスのインパクトをもたらすセクター向けの融資方針、3) 気候変動に関する方針、4) マイクロファイナンスなどプラスのインパクト、といった側面を審査します。

「サステナビリティ・アナリストは60を超えるセクターを対象とする200以上の独自のKPIを使用します」

ステップ 3

論争となる問題や訴訟の渦中にはないか

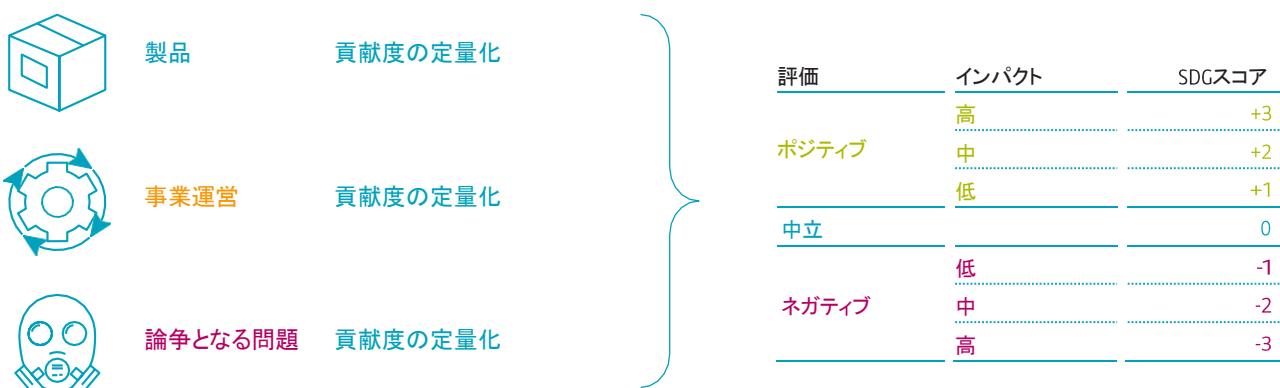
適切な商品を作り、適切に事業を運営する企業であっても、SDGsにマイナスのインパクトを与えるスキヤンダルを起こすことがあります。石油の流出、汚職や収賄、人権侵害などが例として挙げられます。このため、アナリストはモニタリングの最終段階において、企業が論争となる問題や訴訟に関与していないかを確認します。論争となる問題がSDGsにマイナスのインパクトを与えていないか、是正措置が適切に講じられているか、断固たる予防措置が講じられているかといったポイントが、評価において重視されます。

企業によるSDGsへの貢献度の定量化

以上3段階から構成される分析の結果を、SDGスコアという形で定量化します(図表2参照)。インパクトがプラスの企業に対しては、貢献度の大きさや質に応じて、+1(低位)から+3(高位)までのSDGスコアを付与します。同じように、インパクトがマイナスであれば、SDGsを阻害する度合いに応じて、-1から-3(最下位)までのSDGスコアを付与します。貢献度の総合評価が正味プラスでもマイナスでもなければ、0(中立)というスコアを付与します。

決定されたSDGスコアは、ロベコのSDGsに注目した運用戦略において、投資のスクリーニングやポートフォリオの分析に利用することができます。

図表2 | KPI評価を合計し最終的なSDGスコアを決定



市場全体におけるSDGスコア

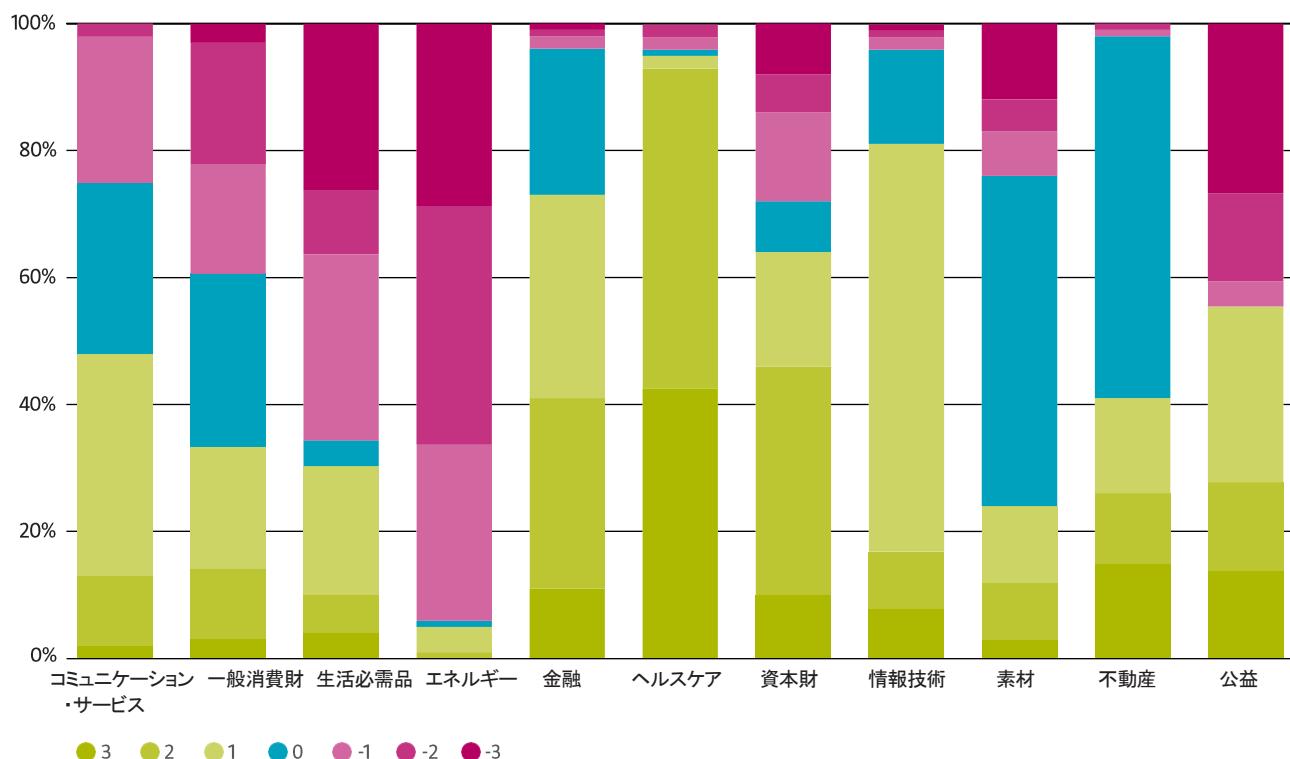
セクター分布と個別目標に対するエクスポージャー

SDG評価フレームワークを用いて、MSCIオール・カントリー・ワールド・インデックス(ACWI)に含まれる2,900社以上の構成銘柄について、SDGsへのインパクトを評価しました。このインデックスは、先進国市場と新興国市場を対象とする、広く一般に使われる市場ベンチマークです。評価によると、SDGsにマイナスのインパクトを与える企業(スコアは-1~-3)が約25%、重要な貢献を与えない企業(スコアは0)が約20%、プラスのインパクトを与える企業(スコアは+1~+3)が約55%という結果となりました。正味でプラスのインパクトを与える企業の大半は貢献度が小さく(+1)、貢献度が大きい(+3)企業は11%にとどまりました。

各社に対する評価の出発点は、所属するセクターのベースライン・スコア(基準値)であるため、SDGスコアではセクターが大きな影響を及ぼします。例えば、エネルギー・セクターではスコアが「ネガティブ」の企業が多いのに対して、ヘルスケア企業は一般的に「ポジティブ」のインパクトを与えるという特徴があります(スコアのセクター分布は図表3を参照)。ロベコのSDG評価フレームワークでは、各社の中核製品に着目するため、複数のセクターにまたがって事業展開することに起因する影響は最小限に抑えられます。このため、SDGスコアには、SDGsに対する真の貢献度がより正確な形で反映されています。

「貢献度が大きい(+3)企業は
11%にとどまりました」

図表3 | SDGスコアのセクター分布、MSCI ACWI (企業数 = 2,896)



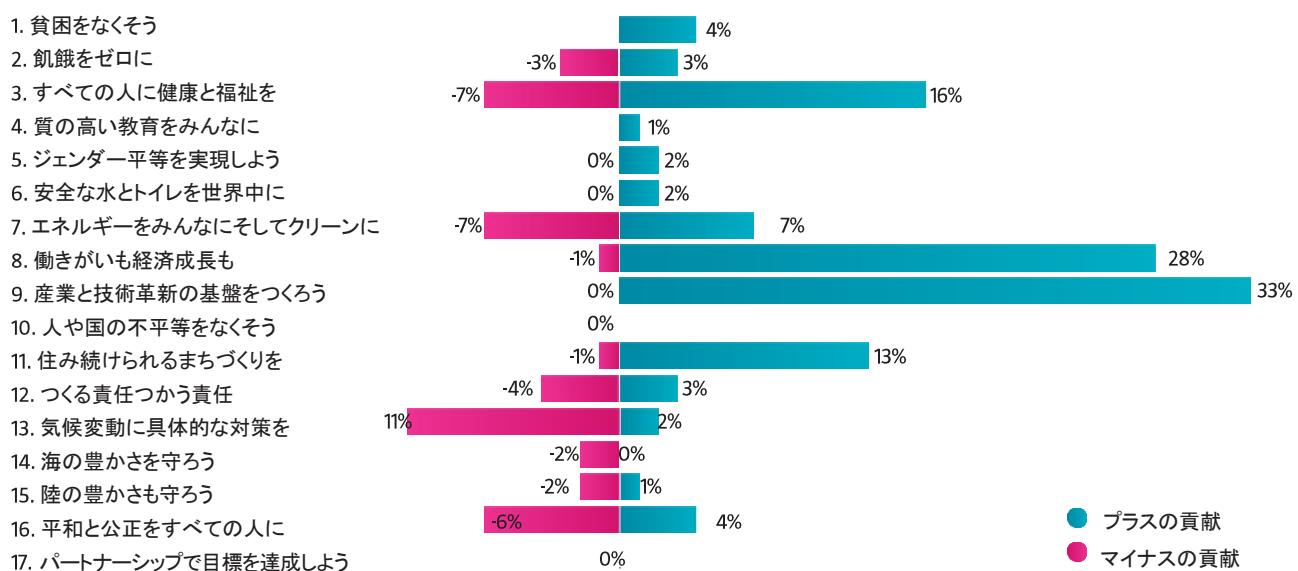
2022年6月30日時点のデータ

出所: ロベコ

また、インデックスの構成銘柄が、個別のSDGsに対してどの程度プラスに、あるいはマイナスに貢献しているのかを理解することも有益です(全てのSDGsについての概観は図表4参照)。企業が最もプラスに貢献しているのはSDG 9とSDG 8であり(両者の合計で61%)、これにSDG 3(16%)、SDG 11(13%)が続きます。マイナスのインパクトは気候変動に関連

することが多く、構成銘柄の11%がSDG 13(気候変動に具体的な対策を)にマイナスのインパクトを与えています。また、SDG 3(すべての人に健康と福祉を)がマイナスのインパクトを受けることが多く、さらに、SDG 16(平和と公正をすべての人に)については、汚職、収賄、人権侵害、(問題)兵器製造などの面からのマイナスのインパクトを受けています。

図表4 | SDGsにプラス、マイナスのインパクトを与える企業の割合、MSCI ACWI (企業数 = 2,896)



2022年6月30日時点のデータ

出所: ロベコ

SDGスコアの適用

投資ポートフォリオに対するSDGスコアの適用

ロベコはSDGsに着目した株式とクレジットの商品を、他の運用会社に先駆けてお客様に提供し始めました。その後も、株式と債券の分野において、SDGsに則した一連の運用戦略を開発しています(直近の運用戦略一覧は図表5を参照)。

SDG評価フレームワークとSDGスコアは、魅力的なリターンを実現しつつSDGsにプラスのインパクトを生み出すよう設計されたロベコの一連のSDGソリューションの支柱となっています。SDGsに注目した運用戦略は、それぞれ投資のアプローチやリスク・リターン特性は多様ですが、SDGsを推進しバリューが魅力的な企業から構成される質の高いポートフォリオを構築するという共通の目標を有しています。

SDGインパクトのスクリーニングと捕捉

SDGスコアによる識別後、運用チームは精緻なトップダウンのマクロ分析とボトムアップのファンダメンタルズ分析を行います。企業のバリュエーションには、サステナビリティ要因に由来する財務リスクを回避するために、ESGも統合されています。

SDGスコアが「ネガティブ」の企業を回避しても、アルファ追求の機会が失われることも²、パフォーマンスを向上させる能力が損なわれることも³ないという見解が、ロベコのリサーチによって裏付けられています。また、SDGスコアが「ネガティブ」の企業を投資ユニバースから除外しても、クオンツ・モデルのファクター・プレミアムに影響しないと考えます⁴。

「ロベコはSDGsに着目した株式とクレジットの商品を、他の運用会社に先駆けてお客様に提供し始めました」

要約

SDGsに注目した運用戦略の運用チームは、以下を実現するための重要なツールとしてSDGスコアを利用しています。

- SDGインパクトに貢献する投資先候補企業のユニバースの構築
- 進歩の妨げになる企業(SDGスコアが「ネガティブ」の企業)の除外
- SDGsに大きく貢献する可能性を秘めた低パフォーマンス企業の特定と積極的なエンゲージメント

2. Huij, J. & Lansdorp, S. (2022).「インデックス・インサイト: サステナビリティの統合はアクティブ投資家の機会を損なうか(Indices Insights: Does integrating sustainability reduce opportunities for active investors?)」<https://www.robeco.com/en/insights/2022/04/indices-insights-does-integrating-sustainability-reduce-opportunities-for-active-investors.html>
3. Huij, J. & Lansdorp, S. (2022).「インデックス・インサイト: パッシブ投資家はリターンや分散を犠牲にすることなくサステナビリティを統合できるか(Indices Insights: Can passive investors integrate sustainability without sacrificing returns or diversification?)」https://www.robeco.com/en/insights/2022/03/indices-insights-can-passive-investors-integrate-sustainability-without-sacrificing-returns-or-diversification.html?cmp=so_3_3975
4. Van Zanten, J.A., Lansdorp, S., Huij, J. (2022).「インデックス・インサイト: サステナビリティの統合によってファクター・プレミアムは影響を受けるか(Indices insights: Does sustainability integration affect factor premiums?)」<https://www.robeco.com/en/insights/2022/05/indices-insights-does-sustainability-integration-affect-factor-premiums.html>

エンゲージメントのインパクト

さらに、SDGsに注目した全運用戦略に、世界的に定評のあるエンゲージメントのノウハウを適用しています。ロベコのアクティブオーナーシップ・チーム(AOチーム)は、サステナビリティとインパクトの追加的な視点を投資ポートフォリオに反映させます。また、適切なガバナンスと持続可能な企業行動を推進するために、株主の代理で議決権行使し、提案を行います。加えて、特定のサステナビリティのテーマに沿って、3年にわたって企業経営陣とのエンゲージメントに積極的に取り組み、持続可能な行動によってSDGsにプラスのインパクトを生み出すリスクと競争上の利点について、企業側の理解を促します。ロベコによるエンゲージメントの取り組みは、サステナビリティの恩恵について企業経営陣の理解を促進することが、企業行動の改善、戦略の強靭化、ひいては長期的なリスク調整後リターン向上につながるという信念に根ざしています。現在のエンゲージメントのテーマとしては、採掘、生物多様性、労働者の権利、報酬、新興国市場におけるガバナンスなどが挙げられます。

ロベコはエンゲージメントのノウハウを基盤に、独自の工夫を凝らした商品を設計してきました。SDGsのパフォーマンスが優れた銘柄(+2および+3)を見極めて投資するように設計された運用戦略に加え、SDGスコアが中程度ながら改善余地のある銘柄(-1から+1)を特定し投資したうえで、エンゲージメントを行う運用戦略も設定しています。後れを取る企業とのエンゲージメントに積極的に取り組むことによって、SDGスコアを向上させ、その平均値を引き上げ、最終的には経済全体におけるSDGsへの貢献度を高めていきたいと考えています。

図表5 | ロペコのSDGsに注目した運用戦略一覧

投資目標	ユニバース	投資アプローチ	SDGアプローチ
ロペコ・グローバルSDGクレジット戦略	投資適格社債、ハイイールド債券、新興国市場社債		
ロペコ・ユーロSDGクレジット戦略	ユーロ建投資適格社債	トップダウンのマクロ経済分析 ボトムアップの発行体のファンダメンタルズ分析	SDGスコアが0、+1、+2、+3の企業が投資対象
ロペコSDGクレジット・インカム戦略	ハイイールド、投資適格、新興国の社債を対象とする柔軟なエクスポージャー		
ロペコSDGハイイールド債券戦略	グローバル・ハイイールド債券(投機的格付け)		
ロペコQIグローバルSDG気候マルチファクター・クレジット戦略	長期的な元本の成長を実現しつつ、国連SDGsに則し貢献する、アクティブ運用型ポートフォリオ	グローバル社債 定量的な債券銘柄選択モデル	SDGスコアが0、+1、+2、+3の企業が投資対象
ロペコ・グローバルSDG株式戦略		ボトムアップの発行体のファンダメンタルズ分析	SDGスコアが+2、+3の企業が投資対象
ロペコ・グローバルSDGエンジメント株式戦略	グローバル株式から構成される集中型ポートフォリオ(オール・キャップ)		SDGスコアが-1、0、+1の企業が投資対象。SDGsに対するインパクト改善に向けて各社とエンゲージメントを実施
ロペコQIグローバルSDG気候コンサバティブ株式戦略	分散されたグローバル株式ポートフォリオ	定量的な株式銘柄選択モデル	SDGスコアが0、+1、+2、+3の企業が投資対象
ロペコQIグローバルSDG気候ベータ株式戦略			
ロペコSDG低炭素インデックス・ソリューション	長期的な元本の成長を実現しつつ、国連SDGsに則した、アクティブ運用型のインデックス	オール・カントリー、先進国、新興国、米国、欧州、アジア太平洋、日本を投資対象とするインデックスが提供可能 ファンダメンタル・リサーチと定量リサーチの組み合わせ	SDGスコアが0、+1、+2、+3の企業が投資対象。インデックス構築において最高スコアに向けて最適化

SDGsのレポート

SDGsへのエクスポートの測定

企業は、商品やサービスが社会に与える価値を明確にし、優先順位をつけ、最大化するための基準として、SDGsを受け入れるようになっています。その結果、上場企業のSDGsへの貢献を計測、報告することは、ビジネスや世界経済を支配するプレイヤーが与える総合的なインパクトを明示する、有力な手段となります。また、お客様にとって、自らの投資がサステナビリティに対するコミットメントにどの程度整合しているのかを示すことにもなります。

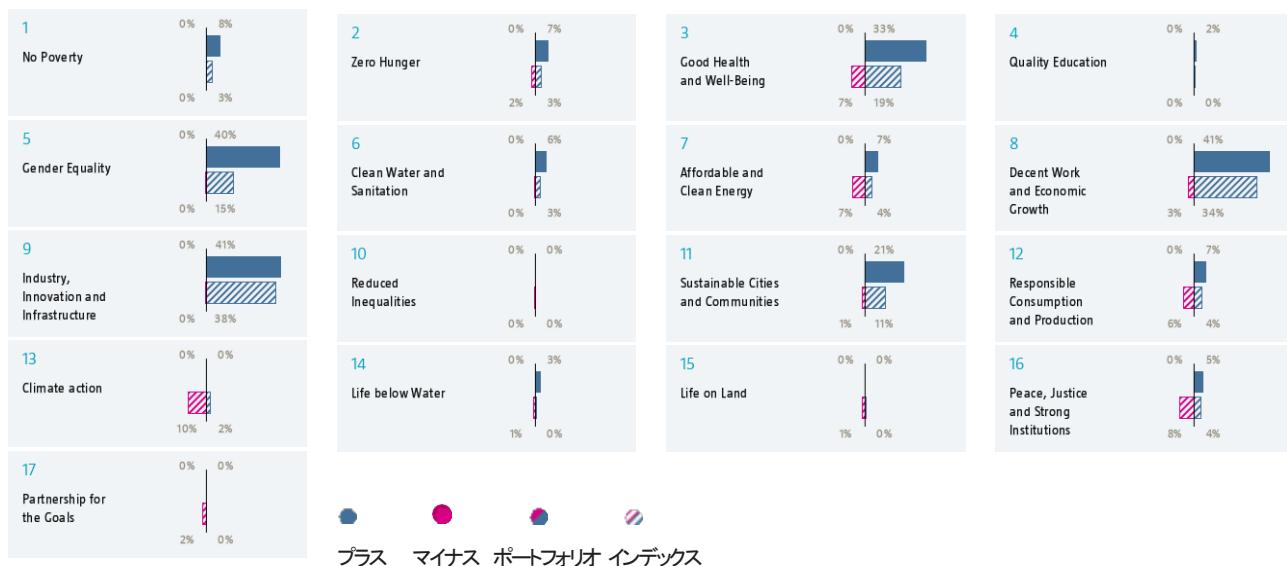
より具体的には、SDGsに対する企業の貢献度を追跡し、投資ポートフォリオ全体の貢献度を報告することによって、投資家は、17のSDGsに対してどの程度分散されたエクスポートの有しているのか、市場全体と比べてポートフォリオのSDGsに対する貢献度はどの程度であるのかを、確認できるようになります。

SDGsに注目した運用戦略のインパクト・エクスポートを示すために、以下では、代表的なSDGクリケット/株式戦略についてインパクト・レポートの例を示します。

ロベコのSDGsに注目した運用戦略は、リターンのみならずSDGsへのインパクト・エクスポートについて、市場を上回ることを目指しています。図表7と図表8では、個々のSDGsに与えるインパクト(図表7)と、ポートフォリオ全体のSDGsへのインパクトの合計(図表8)について、ロベコ・グローバルSDG株式戦略が参照するベンチマークをどの程度上回っているのかを示しました。

図表7 | ロベコ・グローバル SDG株式戦略⁵

個々のSDGsに対する測定可能なインパクトはグローバル市場より大きい



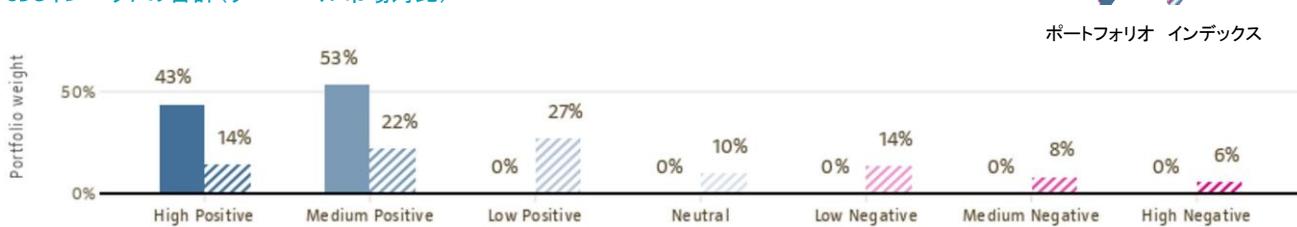
2022年6月30日時点のデータ。参照インデックス: MSCIワールド・インデックス

出所: ロベコ・スイス・リミテッド。一部の元データは第三者から入手しています。

⁵ この図表は、ポートフォリオが特定のSDGs(個別およびインパクトの関連分野別)に与えるインパクトを示しています。グラフは、個別のSDGsに貢献する(あるいは阻害する)企業の、ポートフォリオにおける組入比率を示しています。複数のSDGsにインパクトを与える企業(あるいは全くインパクトを与えない企業)も存在するため、図表内の数値の合計は100%になりません。インパクトの関連分野別図表においては、最もポジティブ(あるいは最もネガティブ)なインパクトを1回のみ計上することによって、特定の企業のインパクトの二重計上を回避しています。インパクトの関連分野別の図表は、社内利用のみを目的とします。

図表 8 | ロベコ・グローバルSDG株式戦略⁶

SDGインパクトの合計(グローバル市場対比)



2022年6月30日時点のデータ。参照インデックス: MSCIワールド・インデックス

出所: ロベコ・スイス・リミテッド。一部の元データは第三者から入手しています。

SDGsへのインパクトを人や地球の単位で換算

SDGsへのインパクトの計測は、スコアを算出してベンチマークと比較する作業だけにとどまりません。実世界における投資の影響をお客様が評価できるように、ロベコでは人や地球への影響という単位・指標を用いて投資のインパクトを計測しています。例として、清潔な飲料水が供給される人数、

廃水の処理量、小規模企業向けの融資額、一般廃棄物のリサイクル量などが挙げられます。図表9では、ロベコ・グローバルSDG クレジット戦略に1億ユーロを投資した場合に、1年間に見込まれるSDGsへのインパクトの概要をまとめました。

図表 9 | ロベコ・グローバルSDGクレジット戦略⁷

ロベコ・グローバルSDGクレジット戦略に1億ユーロ投資した場合に、1年間にもたらされるSDGsへのインパクト

SDG1 貧困をなくそう

~250人にマイクロファイナンスを提供 (1.4.1)

SDG2 飢餓をゼロに

~4台の農業機械を提供 (2.3.1)

~5人に健康的な食事を提供 (2.1.1)

SDG3 すべての人に健康と福祉を

~4,000人の患者に医療を提供 (3.8.1)

~10,000人に健康保険を提供 (3.8.1)

SDG4 質の高い教育をみんなに

~13人の生徒を支援 (4.2.2 / 4.3.1)

SDG 6 安全な水とトイレを世界中に

~100,000 m³の飲料水を~1,150人に提供 (6.1.1)

~65,000 m³の排水を処理 (6.3.1)

~2,300人に衛生用品を提供 (6.2.1)

SDG 7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに

~5 MWの再生可能エネルギー発電容量を整備 (7.2.1)

SDG 8 働きがいも経済成長も

~300万ユーロの融資を中小企業に提供 (8.3)

SDG 9 産業と技術革新の基盤をつくろう

~8,300トンの産業用原材料を提供 (9.1)

~25台の建設機械を提供 (9.1)

SDG 11 住み続けられるまちづくりを

低中所得層や初めての住宅購入者に~165,000ユーロの住宅ローンを提供 (11.1)

~20台の代替燃料車を提供 (11.2)

~20軒の居住用住宅を建設 (11.1)

SDG 12 つくる責任つかう責任

~230トンの一般廃棄物をリサイクル (12.5)

SDG 13 気候変動に具体的な対策を

10の顧客に自然災害保険を提供 (13.1)

SDG 16 平和と公正をすべての人に

~15人にオンラインセキュリティや物理的な警備サービスへのアクセスを提供 (16.10)

~27,000人に情報や通信サービスへのアクセスを提供 (16.10)

2022年6月30日時点のデータ

6. この図表は、SDGsにポジティブ、ネガティブ、中立的なインパクトを与える企業の、ポートフォリオにおける組入比率を示したものです。ポジティブ、ネガティブなインパクトの度合いは高、中、低に分類されます。ポートフォリオ全体を網羅するデータがない場合、各インパクト水準の上に記載した数字の合計はカバーされたデータのみを反映しており、かつ端数処理の影響による最小限の誤差が発生しています。構成比率が0.5%未満の場合は0と表示しています。インデックスが選択されている場合、同様の数値が提供されます。当運用戦略は、金融セクターのサステナビリティ関連開示に関する2019年11月27日付EU規則(EU) 2019/2088の第9条に定める、サステナブル投資を目的とするものであり、次のサステナブル投資目標を掲げています: 当戦略は、ビジネスモデルや事業慣行が17の国連SDGsに定めるターゲットと合致した企業に投資することによって、国連SDGsを推進します。炭素排出量の削減目標は掲げていません。参照インデックスであるMSCIワールド・インデックスは一般的な市場インデックスであり、サステナビリティに関する当戦略のサステナビリティ目標と合致するものではありません。インデックス算出手法は、インデックス提供会社の関連ウェブサイトで確認することができます(<https://www.msci.com/>)。

7. 出所: ロベコ。本ページに示した情報は、情報提供のみを目的とするものです。投資対象の選択において拘束力を持つものではありません。

当運用戦略への投資を判断するに際しては、目論見書に記載された当戦略の全ての特徴と目標を考慮することが必要です。注: ポートフォリオの市場価値の55%に相当する77の構成銘柄のインパクトを合算し、端数処理したうえで、投資額1億ユーロ当たりの数字を表示しています。この図表は、グローバルSDG クレジット戦略の投資先企業に付随するインパクトを推計して示しています。ポートフォリオへの投資によって、インパクトが直接的あるいは追加的に実現されることが想定されるものではありません。投資総額のインパクトは、1年間における保有状況を次のとおり調整したインパクトに相当します: 企業の保有比率を一定と仮定した、2021年第3四半期末時点の保有状況。保有銘柄の市場価値は、当該企業の企業価値(エンタープライズ・バリュー、公開企業の場合)または長短期債務残高の総額(未公開企業の場合)によって標準化されています。最新の生産実績に基づきます(2020/2021年度)。

解説: インパクト指標の規模には次の3つの要因が影響を及ぼします。(i) ポートフォリオ構成企業のインパクトの規模、(ii) 個々のインパクト指標に寄与するポートフォリオ構成企業の数、(iii) エンタープライズ・バリューに対する保有価値。他の条件が一定の場合、いずれかの要因が増加すると、インパクト効果は拡大します。

SDGスコアの追加的なメリット

お客様のビジネスや個人的な関心の中心にあるSDGsに合わせて、お客様のポートフォリオをカスタマイズする際にも、ロベコのSDGスコアは役立ちます。例えば、医療業界の年金基金であれば、SDG 3(すべての人に健康と福祉を)への投資をオーバーウェイトとするかもしれません。一方、教育やジェンダー平等に関連する財団であれば、SDG 4(質の高い教育をみんなに)やSDG 5(ジェンダー平等を実現しよう)の点で見劣りする投資をアンダーウェイトとするかもしれません。

また、SDGスコアは、ポートフォリオの構築やお客様向けレポーティングといった目的に限らず、さまざまな投資活動において活用することができます。ロベコのSDG評価フレームワークを資産運用商品・サービスに統合する方法に関しては、ボックス「投資ポートフォリオにおけるSDG評価フレームワークの利点」をご参照ください。

投資ポートフォリオにおけるSDG評価フレームワークの利点

SDGsの幅広さと深さ

SDGsにフォーカスすることによって、投資家は広範な社会、環境、ガバナンスの目標に対してエクスポージャーをとることが可能になります。

スケールとカバレッジ

体系的な手法によって、上場資産を含む大規模で複雑な投資ユニバースにおいて、効率的で精緻なファンダメンタルズ評価とインパクトの定量化を実現できます。

ポートフォリオ分析への統合

インパクト投資のアクティブ戦略において、企業評価のため、ファンダメンタルズ分析と合わせてSDGインパクト・スコアを活用することが可能になります。

サステナブル投資の専門知識

サステナブル投資リサーチ、革新的なサステナブル投資評価ツールと手法、運用戦略へのESG統合を含めて、ロベコの四半世紀にわたるサステナブル投資の投資経験を活用することができます。

インパクトのレポーティング

SDGsに注目したポートフォリオのレポートにおいて、SDGs全体、個別のSDGsについて、重要なインパクトが国際的に認知されたベンチマーク対比で表示されます。

汎用性

このフレームワークは、さまざまな資産クラスや投資商品についてSDGsへのインパクトを評価するのに適したツールです。

積極的なエンゲージメント

議決権行使、スチュワードシップ、エンゲージメントのサービスにおけるアジェンダを運用会社に通知する際に、SDGスコアを活用することができます。

「SDGスコアは、ポートフォリオの構築やお客様向けレポーティングといった目的に限らず、さまざまな投資活動において活用することができます」

フレームワークのガバナンスとメンテナンス

データの質と適合性の維持

ガバナンス

フレームワークのデータの質と適合性を継続的に維持するためには、複数の重要なステークホルダーからのインプットや連携が必要です。ロベコのSDG評価フレームワークに関するガバナンスの概要は以下のとおりです：

SDGガバナンス・ボディ：SDG評価フレームワークと、その基盤となる評価手法の変更や最終構造に対する最終的な責任を負います。ロベコのSDGストラテジスト、クレジット・リサーチ責任者、サステナブル投資責任者で構成されます。

SDGオペレーション：フレームワークに関連する全機能を、業務面から継続的に監視します。継続的なメンテナンスについては、2名のサステナブル投資スペシャリストが責任を分担しています。

SDG委員会：SDG評価フレームワークに関する提案についてSDGガバナンス・ボディに助言を行い、SDGスコア分布を検証し、SDGスコアの効果的な実施を担保します。SDGスコアを適用する運用チームや、SDG評価フレームワークを利用してスコアを算定するAnalystがメンバーとして参加しています。

コンプライアンス：SDGガバナンス・ボディの決定事項を監視し、承認された手続きの遵守を徹底します。コンプライアンスは、必要に応じて、ロベコのサステナビリティ・インパクト戦略委員会(SISC)⁸に報告を行います。

SDGアドバイザリー・ボード(諮問委員会)：SDGsのリサーチや外部動向について、戦略的な監督と助言を行います。アドバイザリー・ボードは年3回、SDG委員会およびSDGガバナンス・ボディと共に会合を行います。独立した立場の学者3名がメンバーとなっています(ボックス「SDG外部アドバイザリー・ボード(諮問委員会)」参照)。

カバレッジ

サステナブル投資チームとプロダクト・リサーチ・チームの約70名のAnalystが、SDG評価フレームワークを用いて企業を調査し、約1,500社にSDGスコアを付与しています。

手作業によるスコアリングに加えて、信頼性の高いSDGスコアを体系的に企業に付与するため、自動化も取り入れています。自動化は、サブセクターのSDGsへのインパクトに関する広範な背景調査、個別企業のサステナビリティ関連データ、自然言語のアルゴリズムを組み合わせることによって実現しました。この結果、投資ユニバースをほぼ全面的にカバーできるようになりました。また、より広範な市場を対象に自動化スコアリングを導入することによって、クオンツ運用にSDG評価を組み込み、SDGsと整合的なクオンツ商品およびインデックス商品を開発することが可能になりました。

継続的な改良

ロベコのSDG評価フレームワークは固定化されたものではなく、サステナビリティ科学における最新のリサーチと分析を用いて、継続的にアプローチを改善しています。企業のSDGsへの貢献度や実世界に対するインパクトを測定する能力を向上させるような最新のデータや分析技術を取り入れるため、学術研究者や金融関係者、主要なサステナビリティ関連機関とも恒常的に協業しています。

また、SDGスコアの外部ユーザーからのフィードバックを歓迎しています。フィードバックを活かすことにより、より多くのインパクト領域を捉え、投資コミュニティにおけるSDGスコアの質と信頼性をさらに改善することが可能になります。

SDG独立アドバイザリー・ボード(諮問委員会)

2021年9月には、Kees Koedijk博士、Cary Kroesinsky氏、Rob van Tulder博士という3名の著名な学者およびサステナビリティの専門家から構成される、SDGアドバイザリー・ボード(諮問委員会)を設置しました。Kees Koedijk博士はユトレヒト大学のファイナンスの教授であり、上海財経大学特別研究教授、経済政策研究センター(CEPR)研究員(ロンドン)もあります。Cary Kroesinsky氏はサステナブル・ファイナンスの教育者、著者として幅広く敬意を集めています。エール大学のビジネス環境センターで講師を務めるほか、サステナブル・ファイナンス・インスティテュートの共同設立者兼ディレクター、カーボン・トラッカー・イニシアティブの共同設立者もあります。Rob van Tulder博士はエラスムス大学ロッテルダム経営大学院(RSM)の国際ビジネス社会マネジメント学の教授を務めています。企業戦略や企業責任をテーマとした著書も多く、RSMのビジネス社会マネジメント学科の共同設立者もあります。

⁸ サステナビリティ・インパクト戦略委員会(SISC)は、エグゼクティブ・コミッティの委任を受けたサブ・コミッティとして、サステナビリティとサステナブル投資の関連課題を監督しています。

FAQs

追加情報を入手するには

よくある質問(と回答)の一覧については以下をご参照ください(英文)。

<https://www.robeco.com/files/docm/docu-qa-robeco-sdg-framework.pdf>

結論

国連のSDGsを指針として、投資ユニバース内企業によるSDGsへのプラス(あるいはマイナス)の貢献度を体系的に計測する強力なフレームワークを、ロベコは独自に開発しました。ロベコのSDG評価フレームワークには、先進的なツールや商品を市場に投入する際に発揮される、ロベコのパイオニア精神、投資の洞察力、規律ある厳格さという特徴が活かされています。また、多様な資産クラスや投資家のリスク・リターン目標に対応した、SDGsに注目した一連の投資商品・サービスを支える柱となっています。

20年以上にわたって、投資家はポートフォリオ戦略にESG要因を統合する作業を進めてきました。もっとも、ESG統合の役割はそこまでにとどまります。ポートフォリオのダウンサイド・リスクを減らすことは可能でも、持続可能な実世界に対するインパクトを計測することはできず、サステナビリティ

の進捗状況を計測することもできません。ここで、SDGsが極めて重要な役割を果たすことになります。企業や投資家が重要なサステナビリティ課題に優先順位をつけ、具体的で測定可能な目標を定め、プラスのインパクトをモニタリングするための普遍的なシステムを、SDGsは提供します。SDGsはサステナブル投資の形を変え、ESGリスクを統合する作業からプラスの貢献やインパクトを目指す取り組みに転換させます。

ロベコのSDG評価フレームワークは、サステナブル投資を次の段階へと進化させるものです。ロベコのSDG評価フレームワーク、SDGスコア、SDGsに注目した投資商品は、持続可能な開発目標を達成するために、プラスの成長、インパクト、進化を生み出す企業に投資資金が向かうよう後押しします。



Jan Anton van Zanten
SDGストラテジスト



Rachel Whittaker
サステナブル投資
リサーチ責任者



Taeke Wiersma
クレジット・リサーチ
責任者

別添資料 各セクターのKPI

この別添資料では、SDG評価フレームワークのステップ1で用いる、企業が提供する製品やサービスのインパクトを決定するKPIの一覧を記載しました。個々のKPIに沿っても開拓を超えて、持続する

個々のKPIに設けられた閾値を超えると、該当するSDGsにスコアが割り当てられます。各SDGに対する「ネガティブ」のスコアは「ポジティブ」のスコアよりも優先されることにご留意ください。例えば、銀行セクターのある金融機関が、中小企業向け融資の比率においてポジティブ・スコアを付与されても(SDG 8とSDG 9に関するKPIにおいて「+2」)、略奪的融資に

おいてネガティブ・スコアが付与されれば(SDG 1に関するKPI 8において「-1」)、全体のSDGスコアは「-1」になります。

以下の図表で示した例はフレームワークにおけるステップの1つに過ぎず、分析プロセスのこれ以降の段階で、スコアは調整されることも、上書きされることもあります。

セクター：銀行

No.	KPI	閾値	スコア	SDGs
	セクター基準値		+1	8, 9
1	% 中小企業向け融資／融資残高全体	>15%	+2	8, 9
2	% 個人向け住宅ローン／融資残高全体	>25%	+2	11
		>50%	+3	
3	% 金融包摂(インクルージョン)・マイクロクレジット収益	>15%	+2	1
4	% 新興国市場向け融資／融資残高全体	>33%	+2	1
		>66%	+3	
5	% 先進国市場向け消費者ローン／融資残高全体	>25%	0	1, 8, 9, 11
6	% 投資銀行業務に対する、市場収益に由来するPPI	>25%	0	1, 8, 9, 11
7	% (超)富裕層向け業務に由来するPPI	>25%	0	1, 8, 9, 11
8	% 略奪的融資に由来する収益	>10%	-1	1
		>33%	-2	
		>66%	-3	

セクター: 金属鉱業

No.	KPI	閾値	スコア	SDGs
1	セクター基準値		0	
1	% 産業資材(工業用途の原材料)	>67%	+1	9, 11
2	% 再利用資材	>33%	+2	9, 11, 12
3	石炭火力発電の拡大計画	'yes'	-2	7, 13
4	% 石炭火力発電に由来する収益	>10%	-3	7, 13
5	% 鉱業用装置・サービス	>33%	0	12

セクター: 通信

No.	KPI	閾値	スコア	SDGs
セクター基準値				
1	% 新興国市場における売上	>33%	+1	8, 9, 16
2	% モバイル・バンキング利用顧客(任意)	>20%	+2	1
		>40%	+3	8, 9, 16

セクター: 食品(魚介類を除く)

No.	KPI	閾値	スコア	SDGs
セクター基準値				
1	% 新興国市場における売上	<33%	0	2, 3
		>10%	-1	
		>33%	0	
		>66%	+1	
2	% 牛肉・ラム・マトンに由来する収益	>20%	+2	2, 6, 13, 14, 15
		>40%	-1	
		60%	0	
3	% 植物性たんぱく質に由来する収益	>5%	-2	13, 14, 15
		>30%	-3	

セクター: 飲料

No.	KPI	閾値	スコア	SDGs
セクター基準値				
1	% 紅茶・珈琲に由来する収益	<33%	0	
2	% 酒類・大麻に由来する収益	>5%	0	3
		>33%	-1	
		>66%	-2	
3	% 清涼飲料水に由来する収益	>10%	-3	
		>33%	-1	3
		>66%	-2	
4	% 健康飲料に由来する収益		-3	
			-1	3
			-2	
5	% 水に由来する収益	>33%	-2	3, 6
		>66%	-1	
6	% 清涼飲料水・酒類の装置・サービスに由来する収益	>5%	-1	3
			-2	

セクター: エネルギー開発・生産

No.	KPI	閾値	スコア	SDGs
セクター基準値				
1	% 生産構成における天然ガス(および再生可能エネルギー)	>5%	-2	7,13
		>33%	-1	
		>66%	0	
			+1	
2	% 非在来型石油ガスに由来する収益	>5%	-1	7,13
		>33%	-2	
		>66%	-3	
3	非在来型石油ガスの拡大計画	'yes'	-2	7,13
4	% 深層・超深度の石油ガスに由来する収益(1000メートル以下)	>10%	-2	7,13,14
		>50%	-1	
		>80%	0	
5	% 超深度の石油ガスに由来する収益(5000メートル以下)	>10%	-2	7,13,14

重要事項

当資料は情報提供を目的として、Robeco Institutional Asset Management B.V. (以下“ロベコ”)が作成した資料をロベコ・ジャパン株式会社が翻訳したものです。資料中の個別の金融商品の売買の勧誘や推奨等を目的とするものではありません。記載された情報は十分信頼できるものであると考えておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。意見や見通しはあくまで作成日における弊社の判断に基づくものであり、今後予告なしに変更されることがあります。運用状況、市場動向、意見等は、過去の一時点あるいは過去の一定期間についてのものであり、過去の実績は将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。また、記載された投資方針・戦略等は全ての投資家の皆様に適合するとは限りません。当資料は法律、税務、会計面での助言の提供を意図するものではありません。

ご契約に際しては、必要に応じ専門家にご相談の上、最終的なご判断はお客様ご自身でなさるようお願い致します。

運用を行う資産の評価額は、組入有価証券等の価格、金融市場の相場や金利等の変動、および組入有価証券の発行体の財務状況による信用力等の影響を受けて変動します。また、外貨建資産に投資する場合は為替変動の影響も受けます。運用によって生じた損益は、全て投資家の皆様に帰属します。したがって投資元本や一定の運用成果が保証されているものではなく、投資元本を上回る損失を被ることがあります。弊社が行う金融商品取引業に係る手数料または報酬は、締結される契約の種類や契約資産額により異なるため、当資料において記載せず別途ご提示させて頂く場合があります。具体的な手数料または報酬の金額・計算方法につきましては弊社担当者へお問合せください。当資料および記載されている情報、商品に関する権利は弊社に帰属します。したがって、弊社の書面による同意なくしてその全部もしくは一部を複製またはその他の方法で配布することはご遠慮ください。

商号等: ロベコ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2780号
加入協会: 一般社団法人 日本投資顧問業協会

詳細はロベコのウェブサイトを
ご覧ください。